

2025Q3 收入同比增长 剑指全球内外饰龙头

2025 年 10 月 31 日

➤ **事件：**公司发布 2025 年三季报报告，2025 年前三季度营收 114.1 亿元，同比+18.8%；归母净利润 6.2 亿元，同比-13.1%；扣非归母净利润 6.2 亿元，同比-7.0%；其中 2025Q3 营收 39.5 亿元，同比+14.9%，环比+0.4%；归母净利润 2.0 亿元，同比-27.1%，环比-4.1%；扣非归母净利润 2.0 亿元，同比-20.3%，环比-2.8%。

➤ **2025Q3 收入同比增长 海外业务进展顺利。**1) **收入端：**2025Q3 营收 39.5 亿元，同比+14.9%，环比+0.4%，同比增长主要系 2025Q3 重点客户特斯拉销量同比+7.4%、吉利销量同比+52.0%、小米销量同比+166.0%，环比增幅较低主要系 2025Q3 重点客户理想销量环比-16.1%。2) **利润端：**2025Q3 归母净利润 2.0 亿元，同比-27.1%，环比-4.1%；扣非归母净利润 2.0 亿元，同比-20.3%，环比-2.8%。2025Q3 毛利率为 15.6%，同比-5.7pct，环比-1.2pct；归母净利率为 5.0%，同比-3.0pct，环比-0.2pct。净利率承压，主要系 2025 年客户年降压力较大所致。3) **费用端：**2025Q3 公司销售/管理/研发/财务费用率分别同比-1.3pct/+1.3pct/-0.1pct/-0.8pct 至 0.6%/5.3%/4.2%/0.6%，费用率维稳。

➤ **产品&客户双拓展 战略布局机器人。客户+：**公司积极拥抱新能源，进入特斯拉供应体系彰显竞争实力，同时拓展理想、比亚迪、吉利、长城、极氪等新客户，新能源驱动高成长。**产品+：**公司从内饰件拓展到外饰件，并于 2025/3/19 公告收购安徽瑞琪 70%股权、进入乘用车座椅总成领域，单车配套价值有望过万元。**领域+：**2025/10/30 公告出资 1 亿元成立全资子公司常州新泉智能机器人，主营智能机器人相关部件的研发、设计、制造和销售，战略布局机器人领域。

➤ **全球化战略布局 海外基地持续拓展。**公司积极进行基地建设，合理规划产业布局，2023H1 公司新建常州外饰公司、对外投资设立参股公司纬恩复材，以满足现有客户新增车型及潜在客户的配套需求。2023 年 11 月在马来西亚、墨西哥工厂基础上，公告加码布局斯洛伐克工厂，海外产能已辐射至东南亚、北美及欧洲地区；2024 年 3 月公司增资斯洛伐克新泉并设立新泉美国集团及新泉（德克萨斯），2025 年 4 月再次公告增资斯洛伐克新泉，进一步推进国际化战略。

➤ **投资建议：**新势力+自主品牌供应链+全球化布局，剑指全球内饰龙头：公司积极拥抱新能源，逐步拓展特斯拉、理想等新势力客户，积极建设产能辐射东南亚、北美、欧洲地区，有望凭借高性价比和快速响应能力实现全球市占率的加速提升。看好公司业务加速突破及规模效应和降本增效驱动利润率提升，预计公司 2025-2027 年营业收入为 160.71/193.15/229.71 亿元，归母净利润为 10.28/13.28/16.40 亿元，对应 EPS 为 2.02/2.60/3.22 元，对应 2025 年 10 月 31 日 77.06 元/股的收盘价，PE 分别为 38/30/24 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**乘用车销量不及预期，客户拓展不及预期，原材料成本提升等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	13,264	16,071	19,315	22,971
增长率 (%)	25.5	21.2	20.2	18.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	977	1,028	1,328	1,640
增长率 (%)	21.2	5.3	29.2	23.5
每股收益 (元)	1.91	2.02	2.60	3.22
PE	40	38	30	24
PB	7.0	5.9	5.0	4.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 10 月 31 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

77.06 元


分析师 崔琰

执业证书：S0100523110002

邮箱：cuiyan@glms.com.cn

分析师 白如

执业证书：S0100524080008

邮箱：bairu@glms.com.cn

相关研究

1.新泉股份 (603179.SH) 系列点评八：2025Q2 业绩短期承压 剑指全球内外饰龙头-2025/08/30

2.新泉股份 (603179.SH) 系列点评七：2025Q1 业绩符合预期 剑指全球内外饰龙头-2025/04/29

3.新泉股份 (603179.SH) 系列点评六：海外产能拓展加速 剑指全球内外饰龙头-2025/01/05

4.新泉股份 (603179.SH) 系列点评五：2024Q3 业绩超预期 剑指全球内外饰龙头-2024/10/31

5.新泉股份 (603179.SH) 系列点评四：2024Q2 业绩符合预期 剑指全球内外饰龙头-2024/09/01

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	13,264	16,071	19,315	22,971
营业成本	10,658	13,130	15,683	18,607
营业税金及附加	66	80	96	114
销售费用	79	96	115	137
管理费用	691	868	1,043	1,240
研发费用	549	675	811	965
EBIT	1,241	1,192	1,536	1,878
财务费用	115	25	28	16
资产减值损失	-7	0	0	0
投资收益	-2	0	0	0
营业利润	1,124	1,167	1,508	1,861
营业外收支	-17	-3	-3	-3
利润总额	1,106	1,164	1,505	1,858
所得税	132	139	180	222
净利润	974	1,025	1,325	1,636
归属于母公司净利润	977	1,028	1,328	1,640
EBITDA	1,656	1,681	2,187	2,683

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,521	1,829	3,024	4,692
应收账款及票据	3,803	4,570	5,165	5,828
预付款项	416	722	816	930
存货	2,710	3,777	4,297	4,843
其他流动资产	1,781	2,215	2,499	2,806
流动资产合计	10,231	13,113	15,800	19,099
长期股权投资	7	7	7	7
固定资产	3,812	4,882	5,578	6,185
无形资产	378	456	483	511
非流动资产合计	5,681	6,787	7,554	8,231
资产合计	15,912	19,901	23,354	27,329
短期借款	150	150	150	150
应付账款及票据	6,804	9,245	11,344	13,611
其他流动负债	1,158	1,278	1,447	1,702
流动负债合计	8,113	10,674	12,940	15,463
长期借款	912	1,227	1,227	1,227
其他长期负债	1,234	1,290	1,276	1,262
非流动负债合计	2,146	2,517	2,503	2,489
负债合计	10,259	13,191	15,443	17,952
股本	487	510	510	510
少数股东权益	48	40	31	21
股东权益合计	5,653	6,710	7,910	9,377
负债和股东权益合计	15,912	19,901	23,354	27,329

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	25.46	21.17	20.18	18.93
EBIT 增长率	33.30	-3.90	28.79	22.29
净利润增长率	21.24	5.26	29.23	23.48
盈利能力 (%)				
毛利率	19.64	18.30	18.80	19.00
净利率	7.36	6.40	6.88	7.14
总资产收益率 ROA	6.14	5.17	5.69	6.00
净资产收益率 ROE	17.42	15.41	16.86	17.53
偿债能力				
流动比率	1.26	1.23	1.22	1.24
速动比率	0.84	0.78	0.80	0.84
现金比率	0.19	0.17	0.23	0.30
资产负债率 (%)	64.47	66.28	66.13	65.69
经营效率				
应收账款周转天数	102.00	100.00	95.00	90.00
存货周转天数	92.80	105.00	100.00	95.00
总资产周转率	0.90	0.90	0.89	0.91
每股指标 (元)				
每股收益	1.91	2.02	2.60	3.22
每股净资产	10.99	13.07	15.45	18.34
每股经营现金流	2.54	3.20	5.54	6.71
每股股利	0.30	0.30	0.39	0.48
估值分析				
PE	40	38	30	24
PB	7.0	5.9	5.0	4.2
EV/EBITDA	25.08	24.70	18.99	15.48
股息收益率 (%)	0.39	0.39	0.51	0.62

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	974	1,025	1,325	1,636
折旧和摊销	415	488	651	805
营运资金变动	-246	26	766	893
经营活动现金流	1,293	1,631	2,828	3,425
资本开支	-1,465	-1,508	-1,388	-1,438
投资	-4	4	0	0
投资活动现金流	-1,468	-1,577	-1,379	-1,438
股权募资	120	23	0	0
债务募资	507	274	0	0
筹资活动现金流	325	255	-255	-318
现金净流量	134	308	1,195	1,669

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048